

11 February 2026

Sector: Fashion

Bloomberg ticker	AURA TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.00
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+62%
EPS revision	2025E: +6% / 2026E: no change
Bloomberg target price	Bt19.59
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt17.80 / Bt12.10
Market cap. (Bt mn)	17,366
Shares outstanding (mn)	1,336
Avg. daily turnover (Bt mn)	18
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	33,154	39,899	44,280	48,806
EBITDA	2,303	2,888	3,250	3,757
Net profit	1,135	1,437	1,615	1,864
EPS (Bt)	0.85	1.08	1.21	1.40
Growth	33.5%	26.7%	12.3%	15.4%
Core profit	1,132	1,438	1,615	1,864
Core EPS (Bt)	0.85	1.08	1.21	1.40
Growth	35.0%	27.1%	12.3%	15.4%
DPS (Bt)	0.42	0.53	0.60	0.70
Div. yield	3.2%	4.1%	4.6%	5.4%
PER (x)	15.3	12.1	10.7	9.3
Core PER (x)	15.3	12.1	10.7	9.3
EV/EBITDA (x)	10.8	10.0	9.8	9.4
PBV (x)	2.7	2.4	2.1	1.9



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-7.1%	-8.5%	-16.1%	-6.5%
Relative to SET	-19.6%	-16.4%	-28.2%	-17.5%

Major shareholders	Holding
1. THUM ENTERPRISE CO., LTD.	32.23%
2. Miss Nicanan Sirunghthum	5.81%
3. Mr. Aniwat Sirunghthum	5.64%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Aurora Design

4Q25E จะดีกว่าคาด ทำ new high จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองและขายฝาก

เราคงเป็นบวกต่อแนวโน้มกำไร 4Q25E ที่เราประเมินจะดีขึ้นจากเดิมและทำสถิติสูงสุดใหม่เป็น 415 ล้านบาท (+34% YoY, +59% QoQ) จากการเติบโตของทั้งธุรกิจค้าปลีกทอง และขายฝาก ดังนี้

1) ธุรกิจค้าปลีกทอง จะได้ผลบวกจากความต้องการซื้อ-ขายทองมากขึ้น ทั้งจากเริ่มเข้า high season ช่วงปีใหม่ รวมถึงยังมีสัดส่วนการซื้อ-ขายเพื่อการลงทุนมากขึ้น ขณะที่ GPM จะได้ผลบวกจากส่วนต่างราคาขายเทียบต้นทุนที่ปรับดีขึ้น ตามทิศทางราคาทองคำ

2) ธุรกิจขายฝาก จะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ด้วยรับจะเพิ่มเป็น 289 ล้านบาท (+77% YoY, +10% QoQ) จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มขึ้นได้ตามเป้าหมายที่ 8.0 พันล้านบาท เทียบ 3Q25 ที่ 7.0 พันล้านบาท และเพิ่มขึ้นมากจากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรไว้ 2025E ขึ้น 6% เป็น 1.4 พันล้านบาท +27% YoY จากแนวโน้มกำไร 4Q25E ที่จะดีขึ้นจากเดิม ขณะที่ยังคงประเมินการกำไรสุทธิปี 2026E ดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 1.6 พันล้านบาท +12% YoY จากทั้งธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงสอดคล้องกับการขายฝากเพิ่มขึ้นมาก โดยเราประเมินพอร์ตลูกหนี้ขายฝากเพิ่มขึ้น 1.0-1.1 หมื่นล้านบาท

เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 21.00 บาท จิ้ง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยราคาหุ้น underperform SET -8% ใน 3 เดือน จากราคาทำไว้ 3Q25 ที่ปรับตัวลดลง QoQ ซึ่งเราคงเป็นโอกาสเข้าซื้อ ทั้งจากทิศทางกำไรที่จะดีขึ้นโดยเด่นใน 4Q25E และ 1Q26E จะยังดีต่อเนื่องจาก high season ช่วงเทศกาลตรุษจีนและวาเลนไทน์ รวมถึงด้าน valuation น่าสนใจ เทรดที่ 2026E PER 10.7 เท่า คิดเป็น -1.5SD

Event: 4Q25E earnings preview

□ กำไร 4Q25E จะดีกว่าคาดเดิม และทำสถิติสูงสุดใหม่ เราประเมิน 4Q25E จะมีกำไรสุทธิ 415 ล้านบาท (+34% YoY, +59% QoQ) ดีกว่าเดิมที่เราประเมินไว้ราว 340 ล้านบาท จากการเติบโตของทั้งธุรกิจค้าปลีกทอง และขายฝาก ดังนี้

1) ธุรกิจค้าปลีกทอง จะได้ผลบวกจากความต้องการซื้อ-ขายทองคำมากขึ้น นอกเหนือจากเป็นเครื่องประดับเป็นปกติแล้ว ยังมีการซื้อ-ขายเพื่อการลงทุนเพิ่มมากขึ้น ตามทิศทางราคาทองคำที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งคาดว่าจะมีผลต่อ GPM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากถึง 19.9% QoQ ผลงานให้เราประเมินรายได้จากธุรกิจค้าปลีกทองจะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.16 หมื่นล้านบาท (+23% YoY, +16% QoQ) ขณะที่เราประเมิน GPM จะอยู่ที่ราว 8.7% (4Q24 = 8.5%, 3Q25 = 8.0%) ปรับตัวดีขึ้นจากตามทิศทางส่วนต่างที่สูงขึ้นของราคาขายและต้นทุน อย่างไรก็ตามจะยังไม่สูงมากขึ้น เนื่องจาก 4Q25E มีสัดส่วนการขายทองแผ่นเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะคิดค่าเบ็ดเตล็ด ซึ่ง GPM จะต่ำกว่าการซื้อทองรูปพรรณที่คิดค่ากำเหน็จ อย่างไรก็ดี ยอดขายที่เพิ่มขึ้นมากจะส่งผลให้กำไรขึ้นต้นใน 4Q25E ทำสถิติสูงสุดใหม่

2) ธุรกิจขายฝาก จะยังคงทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง โดยเราประเมินรายได้ด้วยรับจะเพิ่มเป็น 289 ล้านบาท (+77% YoY, +10% QoQ) จากยอดลูกหนี้ขายฝากที่จะเพิ่มขึ้นได้ตามคาดที่ 8.0 พันล้านบาท เทียบ 3Q25 ที่ 7.0 พันล้านบาท และเพิ่มขึ้นมากจากสิ้นปี 2024 ที่ 4.9 พันล้านบาท

□ ปรับกำไรปี 2025E ขึ้น และปี 2026E ยังมีทิศทางสดใสต่อเนื่อง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ขึ้น 6% เป็น 1.4 พันล้านบาท +27% YoY ตามทิศทางผลการดำเนินงาน 4Q25E ที่จะดีขึ้นจากเดิม ขณะที่เราประเมินการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1.6 พันล้านบาท +12% YoY จากธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงเติบโตต่อเนื่อง จากราคาขายขายและกำไรเพิ่มขึ้นมากขึ้น รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง ซึ่งเราประเมินจะมีพอร์ตลูกหนี้ขายฝากเพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 1.0-1.1 หมื่นล้านบาท

Valuation/Catalyst/Risk

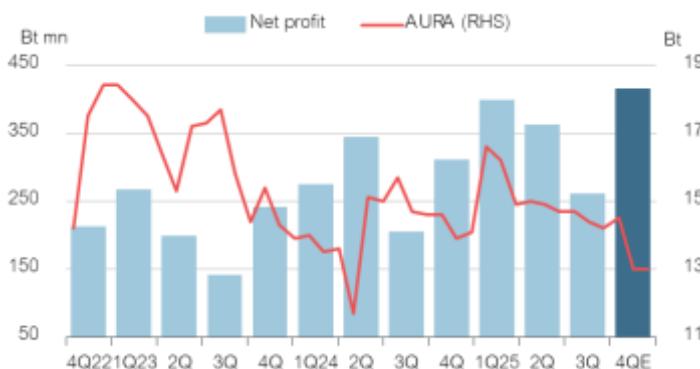
คงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท จิ้ง 2026E PER ที่ 17.5 เท่า (-0.5SD below 3-yr average PER) โดยยังมี key catalyst จากการทำกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 1.6 พันล้านบาท +12% YoY จากธุรกิจค้าปลีกทองที่จะยังคงเติบโตต่อเนื่องจาก high season ของธุรกิจค้าปลีกทอง ช่วงเทศกาลตรุษจีน และวาเลนไทน์ ปักตัวมียอดขายทองคำและเครื่องประดับที่สูงขึ้น รวมถึงธุรกิจขายฝากจะยังคงเติบโตสูงต่อเนื่อง รวมถึงจะได้ประโยชน์ที่ต่อคาดการณ์ไว้ปัจจุบันลดลง

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 1: 4Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	11,906	9,590	24.2%	10,303	15.6%	39,899	33,154	20.3%
CoGS	(10,605)	(8,621)	23.0%	(9,239)	14.8%	(35,328)	(29,485)	19.8%
Gross profit	1,301	969	34.3%	1,063	22.3%	4,571	3,669	24.6%
SG&A	(563)	(482)	16.7%	(540)	4.3%	(2,108)	(1,890)	11.5%
EBITDA	793	627	26.4%	610	30.0%	2,888	2,303	25.4%
Other inc./exps	(77)	8	n.m.	(49)	56.7%	(100)	35	n.m.
Interest expenses	(143)	(109)	30.8%	(139)	2.3%	(553)	(400)	38.2%
Income tax	(104)	(77)	36%	(74)	40.9%	(371)	(281)	31.9%
Core profit	415	309	34.2%	262	58.7%	1,438	1,132	27.1%
Net profit	415	311	33.6%	262	58.7%	1,437	1,135	26.7%
EPS (Bt)	0.31	0.23	33.6%	0.20	58.7%	1.08	0.85	26.7%
Gross margin	10.9%	10.1%		10.3%		11.5%	11.1%	
Net margin	3.5%	3.2%		2.5%		3.6%	3.4%	

Fig 2: AURA share prices vs profits



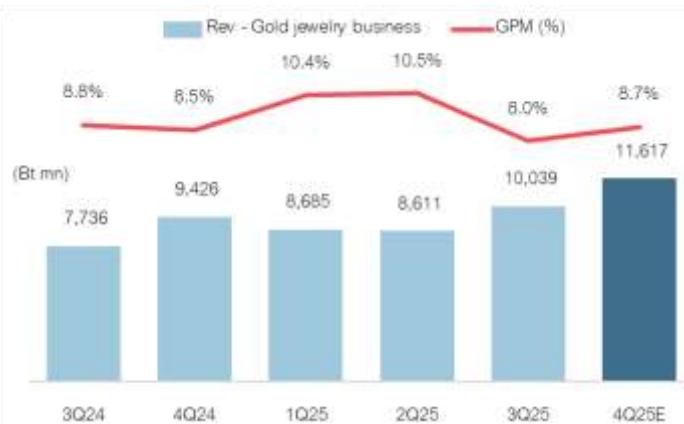
Source: AURA, Bloomberg, DAOL

Fig 3: แผนขยายสาขาตาม banch

Brand	2022	2023	2024	Expansion plan			
				1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E
Aurora + เฟื่องเงิน	233	261	267	274	276	279	285
ทองมาเงินไป	40	138	210	222	248	284	310
Aurora Diamond	4	5	9	10	16	16	20
ของขวัญ by Aurora	2	2	2	2	7	13	14
Total New Branches	+29	+127	+82	+20	+39	+45	+37
Total Branches	279	406	488	508	547	592	629

Source: AURA, DAOL

Fig 4: ธุรกิจค้าปลีกทอง – รายได้ (ล้านบาท) & GPM (%)



Source: AURA, DAOL

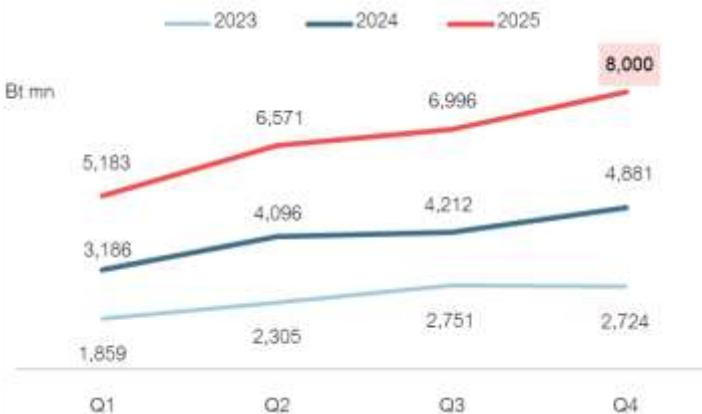
Fig 5: % เปลี่ยนแปลงราคาทองในประเทศ & GPM ธุรกิจค้าปลีก



Source: AURA, DAOL

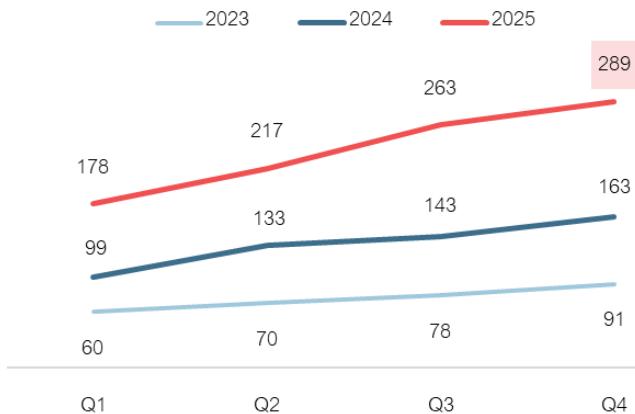
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 6: ទូរកិច្ចិយាយផាក - លុកអីយាយផាក នៃ សិនងគត (លានបាឥ)



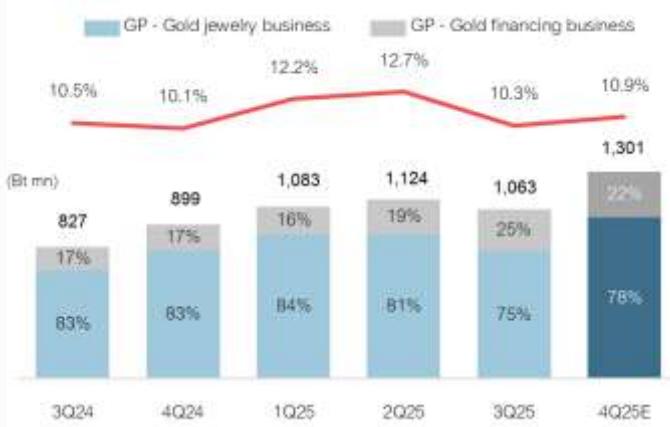
Source: AURA, DAOI

Fig 7: ธุรกิจขายฝาก - รายได้ดอกเบี้ยรับ (ล้านบาท)



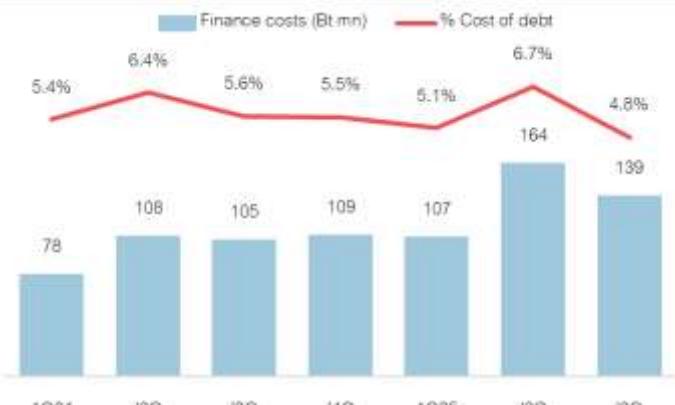
Source: AURA, DAOL

Fig 8: Gross profit & Gross profit margin



Source: AURA, DAOL

Fig 9: Finance cost vs %cost of debt - ໄດ້ປະຢິ້ນນັ້ນຈາກດອກເບີຍລດລົງ



Source: AURA, DAOL

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3

Quarterly income statement					Forward PER band
(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	7,879	9,590	8,863	8,827	10,303
Cost of sales	(7,052)	(8,621)	(7,780)	(7,703)	(9,239)
Gross profit	827	969	1,083	1,124	1,063
SG&A	(480)	(482)	(488)	(519)	(540)
EBITDA	484	627	735	750	610
Finance costs	(105)	(109)	(107)	(164)	(139)
Core profit	204	309	399	363	262
Net profit	205	311	398	363	262
EPS	0.15	0.23	0.30	0.27	0.20
Gross margin	10.5%	10.1%	12.2%	12.7%	10.3%
EBITDA margin	6.1%	6.5%	8.3%	8.5%	5.9%
Net profit margin	2.6%	3.2%	4.5%	4.1%	2.5%
Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Cash & deposits	460	575	439	460	423
Accounts receivable	2,895	5,070	8,348	10,940	14,500
Inventories	8,369	9,479	11,518	12,623	13,908
Other current assets	26	52	33	35	38
Total cur. assets	11,751	15,175	20,338	24,057	28,869
Investments	205	206	505	511	570
Fixed assets	201	237	180	166	127
Other assets	1,255	1,051	1,144	1,283	1,404
Total assets	13,412	16,669	22,168	26,017	30,970
Short-term loans	3,095	5,056	6,135	6,450	7,240
Accounts payable	1,301	1,275	1,724	1,799	1,914
Current maturities	837	1,653	1,470	1,588	1,755
Other current liabilities	761	743	971	1,101	1,216
Total cur. liabilities	5,994	8,726	10,300	10,938	12,125
Long-term debt	1,026	1,077	4,100	6,382	9,075
Other LT liabilities	714	467	491	513	523
Total LT liabilities	1,740	1,544	4,591	6,895	9,598
Total liabilities	7,734	10,270	14,891	17,833	21,722
Registered capital	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Paid-up capital	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Share premium	3,228	3,228	3,228	3,228	3,228
Retained earnings	1,115	1,837	2,714	3,622	4,685
Others	0	(0)	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	5,678	6,399	7,276	8,184	9,247
Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net profit	850	1,135	1,437	1,615	1,864
Depreciation	(406)	(487)	(526)	(546)	(568)
Chg in working capital	2,187	3,354	4,620	3,494	4,619
Others	(3,383)	(5,327)	(8,374)	(5,744)	(7,817)
CF from operations	(753)	(1,325)	(2,843)	(1,181)	(1,902)
Capital expenditure	(125)	(136)	(106)	(126)	(126)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(125)	(136)	(106)	(126)	(126)
Free cash flow	(878)	(1,461)	(2,949)	(1,307)	(2,028)
Net borrowings	1,388	2,388	3,927	2,724	3,652
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(107)	(414)	(560)	(707)	(800)
Others	(262)	(399)	(553)	(690)	(860)
CF from financing	1,019	1,575	2,813	1,327	1,992
Net change in cash	42	114	(135)	20	(37)
Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	29,878	33,154	39,899	44,280	48,806
Cost of sales	(27,025)	(29,485)	(35,328)	(39,068)	(42,892)
Gross profit	2,853	3,669	4,571	5,212	5,914
SG&A	(1,588)	(1,890)	(2,108)	(2,435)	(2,684)
EBITDA	1,731	2,303	2,888	3,250	3,757
Depre. & amortization	(406)	(487)	(526)	(546)	(568)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	47	35	(100)	(72)	(40)
EBIT	1,313	1,813	2,363	2,705	3,189
Finance costs	(263)	(400)	(553)	(690)	(860)
Income taxes	(212)	(281)	(371)	(400)	(466)
Net profit before MI	838	1,132	1,438	1,615	1,864
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	838	1,132	1,438	1,615	1,864
Extraordinary items	12	3	(1)	0	0
Net profit	850	1,135	1,437	1,615	1,864
Key ratios					
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue		1.0%	11.0%	20.3%	11.0%
EBITDA		15.7%	33.1%	25.4%	12.5%
Net profit		20.1%	33.5%	26.7%	12.3%
Core profit		24.7%	35.0%	27.1%	12.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin		9.5%	11.1%	11.5%	11.8%
EBITDA margin		5.8%	6.9%	7.2%	7.3%
Core profit margin		2.8%	3.4%	3.6%	3.8%
Net profit margin		2.8%	3.4%	3.6%	3.8%
ROA		6.2%	6.8%	6.5%	6.2%
ROE		14.8%	17.7%	19.8%	19.7%
Stability					
D/E (x)		1.36	1.60	2.05	2.18
Net D/E (x)		0.99	1.28	1.67	1.81
Interest coverage ratio		5.00	4.53	4.27	3.92
Current ratio (x)		1.96	1.74	1.97	2.20
Quick ratio (x)		0.56	0.65	0.86	1.05
Per share (Bt)					
Reported EPS		0.64	0.85	1.08	1.21
Core EPS		0.63	0.85	1.08	1.21
Book value		4.26	4.80	5.45	6.13
Dividend		0.31	0.42	0.53	0.60
Valuation (x)					
PER		20.40	15.28	12.06	10.74
Core PER		20.69	15.32	12.06	10.74
P/BV		3.05	2.71	2.38	2.12
EV/EBITDA		13.00	10.84	10.05	9.76
Dividend yield		2.4%	3.2%	4.1%	4.6%
					5.4%

Source: AURA, DAOL

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 4

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเยี่ยม
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ด้านล่าง เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อธนาคารและผู้ลงทุน การกำกับดูแลกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน โดยได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน วิธีที่ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนั้นจึงໄไปได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหุ้นกิจการพิจารณาบริษัทจดทะเบียนหรือค่าแนวโน้ม ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้จารนวนภัยของตนเองในการตัดสินใจในการลงทุนในหุ้นกิจการที่แสดงนั้น

กั้นนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- ซื้อ** เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- ถือ** เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- ขาย** เมื่อจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาอย่างยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการกำกับในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างซัคเจส์และใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งมีการพัฒนาฝีมือสู่การผลิตและลดภาระทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทที่มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมมากที่สุด
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารรักษาภาระบุคคลอย่างเป็นธรรมและเก่าแก่ยั่งยืน มีการส่งเสริมและพัฒนาพัฒนาอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่หัวให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เข้ามาร่วมกัน ซึ่งเราใช้เกณฑ์จาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่การเงิน ทั่วสารทั่งๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **ธรรมาภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายกำไรให้แก่การรัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสถาบันส่งเสริมสถาบันธรรมาภิบาลไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่เพื่อวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะข้อมูลนี้ จำกัดไว้ แต่ไม่ได้มีเจตนาให้ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลที่มีความสำคัญอย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บริการนี้ ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้ผู้อ่านทุกท่านตระหนักรู้ว่าข้อมูลนี้เป็นข้อมูลที่มีความเสี่ยงทางกฎหมาย

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 6